

L'INTERVISTA

Data Stampa 3374-Data Stampa 3374

Data Stampa 3374-Data Stampa 3374



Leonardi: «Ora servono gli eurobond»

di LIA ROMAGNO a pagina III

L'ANALISI

«L'indipendenza della Bce è preziosa Subito gli eurobond per attrarre i flussi finanziari in fuga dagli Usa»

di LIA ROMAGNO

«Teniamoci stretta la nostra Bce, che rispetto alla Federal Reserve è davvero indipendente dal potere politico, ed è un grosso vantaggio rispetto agli Stati Uniti. Siamo fortunati e dovrebbero considerarlo i nostri politici sempre pronti a criticare le scelte dell'Eurotower. Abbiamo gestito con successo, in Europa ma anche negli Usa, uno shock inflazionistico che non si vedeva da vent'anni, ma non è che abbiamo sconfitto l'inflazione, è sempre lì e negli Usa è risalita al 3,3%, e a farne le spese sono i lavoratori dipendenti, come mostra la perdita di potere d'acquisto che in Italia è ancora lontana dall'essere recuperata». Marco Leonardi, economista, commenta il prossimo cambio di guardia alla guida della banca centrale americana. Il presidente Donald Trump ha scelto il banchiere Kevin Warsh come successore del detestato Jerome Powell.

Si profila una politica monetaria espansiva, più sensibile ai desideri del presidente Usa che Powell, lasciando invariati i tassi, ha scontentato ancora una volta. Una scelta che potrebbe influenzare le decisioni della Bce?

«C'è un tema di allineamento tra Ue e Stati Uniti, ma non necessariamente la Bce deve seguire le mosse della Fed. Bisogna poi considerare che l'unico obiettivo da statuto della Bce è il tasso di interesse».

Quali potrebbero essere le conseguenze di una politica monetaria americana più espansiva per il sistema economico europeo?

«Abbassando il tasso di interesse - al costo della loro inflazione - indebolisco-

no il dollaro, favorendo le loro esportazioni e penalizzando le nostre importazioni. Ma ci sarà sempre più gente che fuoriuscirà dal dollaro e cercherà altri investimenti».

Quali leve può attivare l'Europa?

«Credo debba prendere seriamente in considerazione la proposta rilanciata nei giorni scorsi da Oliver Blanchard, secondo cui è arrivato il momento di costruire un "safe asset" europeo, convertendo parte dei nostri Btp, parte dei titoli francesi e tedeschi, in un titolo europeo, in modo da raccogliere i fondi in uscita dal dollaro. È una mossa da fare subito perché, ha avvertito, i mercati finanziari internazionali cercano un'altra cosa che non sia il dollaro e finiscono nell'oro. Ma l'oro non è un bene produttivo. Perché non è plausibile che i flussi in uscita dal dollaro vadano nei Btp? Perché sono troppo pochi. Ma se ci fosse un mercato di fondi europei abbastanza liquido potrebbe essere attrattivo».

Intanto la competitività europea è già messa a dura prova dalla politica commerciale a suon di dazi di Trump. In questo scenario quali sono le prospettive per il sistema economico europeo, e per l'Italia in particolare?

«A fare la differenza sarà la capacità dell'Europa di mettere in campo una strategia comune, come dice da tempo Mario Draghi. Se saprà difendere unitariamente la sua manifattura, fare progetti comuni su difesa, spazio, automotive, etc., allora l'Europa sarà in grado di resistere al ciclone Trump, altrimenti cadrà nelle mani di quei partiti di destra che la vogliono solo come area di libero scambio. Come vuole anche Trump».

Spostiamoci in Italia. Il dato sul Pil



nel 2025, diffuso ieri dall'Istat, ha superato le aspettative: è cresciuto dello 0,7% grazie al recupero segnato nel IV trimestre (+0,3%), superando lo 0,5% stimato dal governo in ottobre, e lasciando al 2026 un'eredità dello 0,3%.

«Sicuramente una buona notizia, ma la crescita resta debole. Abbiamo avuto due anni di rimbalzo importante, anche migliore di tanti altri Paesi, ma ora siamo tornati al vecchio andazzo dello zero virgola. Siamo ampiamente al di sotto della media dell'Eurozona, che chiude il 2025 a +1,5%, la Spagna cresce del 2,8%, dell'1,9% il Portogallo, dello 0,9% la Francia. Il livello degli investimenti tra un po' non sarà più sostenuto dal Pnrr, ormai in scadenza, e il tasso di crescita dei salari, invece di aumentare come accade negli altri Paesi, in termini reali scende».

L'Istat segnala che nonostante un aumento delle retribuzioni pari al 3,1% nel 2025, il potere d'acquisto reale dei lavoratori è ancora inferiore di oltre 7 punti rispetto al 2021.

«I salari stanno aumentando ma molto lentamente: se crescono del 3,1% ma l'inflazione è intorno al 2%, hanno recuperato appena l'1% dal baratro dell'8% in cui eravamo precipitati. Negli anni di alta inflazione - 2022/2023 - abbiamo perso il 10% di valore reale. I rinnovi contrattuali sono saltati, diversamente da quanto è accaduto negli altri Paesi. I rinnovi sono partiti in alcuni settori - bancari, chimici, etc - ma il recupero è pari al 2%, rispetto all'8% la strada è ancora lunga. Il fisco intanto ci ha messo una toppa tagliando le tasse e la situazione è un po' migliorata».

Uno studio di Bankitalia rileva un aumento del reddito medio familiare.

«È una conseguenza dell'aumento dell'occupazione: in alcune famiglie è aumentato il numero dei percettori di reddito, dove c'era una sola entrata ora ce ne sono due e il budget familiare cresce, ma a livello individuale c'è stato un crollo, al lordo in media dell'8%, al netto del 2/3%. Per tutti gli altri nuclei, che sono la maggioranza, la situazione non è cambiata».

Ieri l'Istat ha dato conto di un rallentamento dell'occupazione su base mensile, -20mila posti a dicembre su novembre, ma su base annua segna +62mila.

«Bisogna considerare che l'aumento dell'occupazione non durerà a lungo, siamo in una situazione di rapido invecchia-

mento della popolazione, la numero corte di baby boomer tra un po' uscirà dalla forza lavoro e non sarà sostituita da un'altra numerosa corte della generazione Z, quella che entra ora, i 25enni. Quindi se l'aumento del reddito medio familiare dipende dalla crescita dell'occupazione sarà un problema».

Come giudica gli interventi introdotti con la legge di Bilancio a sostegno dei redditi?

«Se ha fatto una cosa, la manovra, l'ha fatta male. Il governo avrebbe dovuto ridurre l'Irpef per tutti. Ed è sbagliata anche la detassazione degli aumenti contrattuali, perché premia chi ha avuto il rinnovo e penalizza, allo stesso livello di reddito chi non l'ha avuto».

L'obiettivo dichiarato di questa legge di Bilancio era tenere i conti in ordine in modo da poter uscire già quest'anno dalla procedura d'infrazione Ue per deficit eccessivo.

«E spero che questo obiettivo possa essere centrato. Giorgetti è riuscito a tenere i conti in ordine, ridurre lo spread, ma il costo di questi due anni di inflazione è stato scaricato sul lavoro dipendente. Un peso enorme anche considerando che in Europa siamo quelli con i salari più stagnanti».

Sul fronte delle pensioni il dibattito è tornato ad infiammarsi sull'aumento dell'età pensionabile. Il Pd ha presentato insieme a M5S e Avs una mozione per chiedere al governo di fermare il meccanismo automatico dell'adeguamento alla speranza di vita. La Fornero ha detto che sulle pensioni ormai il Pd è più salviniano di Giorgetti... Che ne pensa?

«Chiunque governa sa che i conti pubblici sono appesi ai conti delle pensioni che a loro volta sono appesi a un automatismo che è l'adeguamento dell'età pensionabile alla speranza di vita. Quindi quell'automatismo lì va mantenuto. Tanto è vero che nei dieci anni di governo Pd abbiamo fatto di tutto per mantenerlo e per farlo abbiamo concesso, diciamo, degli scivoli di vario tipo, tra cui l'Ape sociale, Opzione donna, oltre a misure per lavori usuranti e lavoratori precoci. Allora non capisco, è cambiata la strategia del Pd? Se lo è vorrei sapere qual è, perché secondo me non esiste. Capisco che l'opposizione chiaramente non deve dire le stesse cose della maggioranza, ma a volte sarebbe meglio non dire niente».

Intervista a *Marco Leonardi*



*«Sulle pensioni
il Pd ha cambiato
forse strategia?»*